

## 第527回: 民営企業とはいうものの

中国国家统计局が5月31日に公表した5月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は49.4。市場予想を0.5ptも下回り、景況拡大/悪化の分かれ目となる50を再び割り込むこととなった。

サブ指数では輸出受注指数が4月の49.2から46.5に急低下し、雇用指数も10年ぶりの低水準となった点が気掛かりだ。

チャイナ・ウォッチの世界においては、「年初の中国経済データは要注意」と云われており、年初に片寄る傾向の銀行融資や、毎年異なる春節の開始時間等の特殊要因・季節要因をよく分析する必要があり、1Qの好調な経済データだけを見て、「中国経済が好転した」などと、太平楽を並べれば、あとでとんだ恥をかくことになる。

米中貿易戦争の目処が立たない中、このままだと中国経済が二番底をつけることは必至である。

でも、ここで本来中国が採るべき正攻法とは、経済成長目標を未達にしても良いから、時運の趨くところ、堪え難きを堪え、忍び難きを忍び、ゾンビ企業の整理ならびに不良債権処理等の構造改革を断行し、以て萬世のために太平を開くことである…勅語体になったが。

しかし、習近平政権にそんな余裕はなさそうだ。いよいよ伝家の宝刀を抜き放ち、インフラ投資をはじめとする公共事業や、金融緩和、追加減税等の景気刺激策に踏み込むだろう。

中国には、どこかの国と違って、何でも反対する野党なんて存在しないから、中国共産党が命令を下せば、即座に全国が一斉に動き始める。

そうすれば経済指標や PMI 等はすぐに改善し、資本市場も(一時的には)活気を取り戻すだろうが、これは弱余の劇薬だから、喜んでばかりはいられない。予後のしっかりしたケアが必要だ。

中国は米中問題で完全に読みを誤った。

中国は「トランプ政権が“大統領再選”を有利に運ぶため、貿易交渉の有利な妥結を望んでいる」と考え、適当なタイミングでトランプ氏に花を持たせれば、米中問題は解決すると判断した。

しかし米国の標的は貿易不均衡の是正ではなく、第5世代移動通信システム(5G)を巡る、米中ハイテク発展競争の勝利であった。

これは硝煙なき戦争である。でも鼻端を開くためには大義名分が必要となる。そこで、「米国の安全保障を脅かす Huawei の追放/排除」と云うシナリオが出来上がったわけだ。

生贄となった Huawei は気の毒だ。でも同社にも問題はあ

Huawei は自らを民営企業と云う。創業者の任正非 CEO が全株式の約1%強を、残る99%は労働組合を組織する約8万人の中国人社員が保有しているから、日本なら民間企業と呼んでいいだろう。

しかし中国で労働組合(中国語で工会)は法律によって「中国共産党の指導を受ける」と明記されており、

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

実態は共産党が株式の99%を握る国有企業と理解すべきである。

カナダで身柄を拘束され、いま現地に留め置かれている任正非 CEO の娘の孟晩舟 CFO は過去11年間に、中国のパスポートを4通、香港のパスポートを3通・・・しかも、しかも複数名義で保有していることが明らかになっている。民間企業にこんな役員がいますかね？

孟晩舟女史の英文名は Sabrina Meng。サブリーナと云えば、日本人はすぐにオードリー・ヘップバーンを思い浮かべるが、多数のパスポートを自在に使いこなし、世界各国を飛び回る孟女史は、サブリーナと呼ぶよりは、マレーネ・ディートリヒに扮するマタハリのような雰囲気ではなかろうか。

米国がそんな Huawei に対し、スパイウェア、バックドア疑惑等で重大な関心を抱くのは当然のことだ。

さて米中経済戦争だが、日本でも中国でも、世のコミュニストは“敵の出方論”と云う考え方を好むようで、中国は、「相手の出方によっては徹底抗戦」と強気の姿勢を崩さない。

でも勝敗の帰趨はハナから明らかだ。こんな状況において、もし中国が自国に不利な妥協を行えば、そうでもなくても数多い国内の政敵たちから「弱腰外交の売国奴」と非難されるに決まっているし、一方毛沢東譲りの持久戦に持ち込めば、早晚経済は失速し、それによって発生する失業問題から治安が悪化する。

中国は硬軟両様の戦術だが、どちらに転んでも、政権基盤の強化につながるというシナリオが見えてこないところがつらい。

だから中国は(ちょっとセコイと思うのだが)米国に対し合意文書の全文非公開を要求し、合意の詳細を内外に知らせたくない考えである。でも、密約や情報の不透明を嫌う米国はこの点、断固譲らない方針だ。

1972年の日中国交回復の際、交渉の過程で、中国側が一時“秘密協定”を提案してきた経緯があったと、さる関係者から聞いたことがある。

中国側とは誰のことですか？とは聞けなかったが、想像はつく。姫鵬飛外相や韓念龍副外相よりも上のレベルからの提案に決まっており、たぶん台湾を巡る問題で、人民に知られないところで、日本との妥協点を探りたかったのだろう。

しかし田中角栄首相が大平正芳外相に向かって、「自民党には口の軽い連中がいっぱいいて、秘密条約を結んでもすぐバレるからやめよう」と云って、実現しなかったそう。(了)

文中の見解は全て筆者の個人的意見である。

2019年(令和元年)6月5日

## 筆者プロフィール

杉野光男

東洋証券株式会社 主席エコノミスト

一橋大学商学部卒、三菱信託銀行(現三菱UFJ信託銀行)入社、上海華東師範大学へ留学

同行北京駐在員、上海駐在員事務所長、理事中国担当部長を経て、2007年より現職

著書 日本の常識は中国の非常識(時事通信社)、中国ビジネス笑劇場(光文社)等

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

2/3



東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第121号  
日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入  
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040

## ご投資にあたっての注意事項

### 手数料等およびリスクについて

#### ① 株式の手数料等およびリスクについて

- ・ 国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2420% (税込み)、最低 3,240 円 (税込み) (売却約定代金が 3,240 円未満の場合、約定代金相当額) の手数料をいただきます。国内株式を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。国内株式は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。
- ・ 外国株式等の売買取引には、売買金額 (現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額) に対して最大 0.8640% (税込み) の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。外国株式は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ② 債券の手数料等およびリスクについて

- ・ 非上場債券を募集・売出し等により取得いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、元本の損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動等により価格が上下するほか、カントリーリスク及び為替相場の変動等により元本の損失が生じるおそれがあります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本の損失を生じるおそれがあります。

#### ③ 投資信託の手数料等およびリスクについて

- ・ 投資信託のお取引にあたっては、申込 (一部の投資信託は換金) 手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価格が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

#### ④ 株価指数先物・株価指数オプション取引の手数料等およびリスクについて

- ・ 株価指数先物取引には、約定代金に対し最大 0.0864% (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。
- ・ 株価指数オプション取引には、約定代金、または権利行使で発生する金額に対し最大 4.320% (税込み)、最低 2,700 円 (税込み) の手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。株価指数先物・株価指数オプション取引は、対象とする株価指数の変動により、委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

### ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

---

最終ページに重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

3/3



東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第 121 号  
日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入  
本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1 TEL03-5117-1040